



مبيعات مشحعة

أعلنت شركة المراعي عن مبيعات مشجعة للربع الأول ٢٠١٩م عن الربع المماضي من العام السابق (ارتفاع ٣,٨٪) مما يشير إلى استقرار لأسعارهم واللحمة السوقية. سيستمر الضغط على التكاليف نتيجة الانتقال إلى الأعلاف المستوردة ورسوم العمالة، لكن وأشارت الإدارة إلى خطط لتحقيق النمو من خلال عمليات الاستحواذ الصغيرة الحجم والتوسيع الجغرافي. ارتفع سعر السهم منذ بداية العام حتى تاريخه بنسبة ٢١٪، حيث بلغ مكرر الربحية المتوقع للعام ٢٠٢٠ ما يقارب ٢٨ مرة. عموماً، عاد تفضيل المستثمرين لقطاع المواد الغذائية والمرتبات نتيجة استقرار السوق المحلي واستفادة الشركات الكبيرة من التتفقات الاستثمارية إلى المؤشر. على الرغم من أن التقييم يبدو غير جاذب، نستقر في توقعاتنا باستقرار المراعي من حجمها وموقعها الق Kami في السوق. نستقر في التوصية "شراء" للسهم بسعر مستهدف ٦١ ر.س عند مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء المتوقع للعام ٢٠٢٠ بمقدار ١٨,٣ مرة.

نحو جميع خطوط الإنتاج

جاءت المبيعات بمفاجأة إيجابية حيث بلغت ٣٥٤ مليون رس (ارتفاع %٣,٨ عن الربع الرابع المماثل من العام السابق)، أعلى من توقعاتنا البالغة ٣٢٠ مليون رس، حيث ارتفعت المبيعات في المملكة العربية السعودية عن العام السابق بنسبة %٤,٣. توقعنا أن استمرار مغادرة العمالة الوافدة على مدار الأربعة أرباع السابقة سيؤدي إلى انخفاض الطلب على المواد الاستهلاكية، لكن جاء الدعم من نمو السوق والحركة السوقية من السلع الانتقائية (الم المنتجات طويلة الأجل). على الرغم من ضعف مبيعات منتجات الألبان الطازجة، إلا أنها حققت مبيعات بقيمة ٢٣٦٦ مليون رس (ارتفاع %٤ عن الربع المماثل من العام السابق)، حيث كانت المساهم الرئيسي في تحقيق نتائج إيجابية. نحن مقتنعون من إشارات انخفاض تأثير ارتفاع الأسعار. إضافة إلى ذلك، استمرت مبيعات الدواجن في الاستفادة من التوسع في مجال الضيافة وتجارة التجزئة والتوصيات (بلغ معدل التصريف ١١٠ مليون طائر، وطاقة إنتاجية تتراوح بين ٢٠٠ و ١٨٠ مليون طائر). سترتكز استراتيجية النمو على الابتكار (الأسمakan والخضروات) والتوجه إلى السوق المصري والإمارات العربية المتحدة) و مجال الضيافة وتجارة التجزئة والتوصيات. تشير الإدارة إلى زيادة الإقبال على عمليات الاندماج والاستحواذ ضمن قطاع الخدمات الغذائية. نرى أن السببين الرئيسين لبقاء السوق المحلي حول مستواه هما عمليات الاستحواذ في القطاعات والاستثمار الخارجي.

انكماش هامش إجمالي الربح نتيجة ارتفاع أسعار الأعلاف وتكاليف العلف

انكمش هامش إجمالي الربح بأعلى من توقعاتنا نتيجة استهلاك الأعلاف مقابل ٤٠٠ دولار للطن مقارنة بسعر الطن للعلف المحلي البالغ ٢٠٠ دولار. تحفظ الشركة بمخزون من العلف يكفي لاما بين ١٨-٢٢ شهراً مما يعني المزيد من الضغط على الهامش خلال الأربع القادمة، إلا إذا تم تمرير التكاليف إلى المستهلكين بنجاح. ارتفعت تكاليف التمويل نتيجة ارتفاع معدلات الفائدة وإعادة تمويل الصكوك مما ساهم في انخفاض صافي الربح بنسبة ٢,٦٪ مقارنة بالربع المماضي من العام السابق لتصل إلى ٣٣٦ مليون ر.س.

مجال لزيادة توزيعات الأرباح

توقع المزيد من التحسن في التدفق النقدي التشغيلي ليتجاوز الـ ٤٥ مليار رس في العام القادم، بينما تتوقع ارتفاع معدل النفقات الرأسمالية إلى المبيعات (ارتفاع بنسبة ١٨٪ في العام ٢٠١٨ من ٢٤٪ في العام ٢٠١٧)، في ظل انخفاض أسعار الخام، وتحسن الطلب على المنتجات، مما ينعكس إيجاباً على نتائج الشركة. نحن متفائلون بمستوى الأداء المتوقع في العام ٢٠١٩، حيث يتطلع المستهلكون إلى تحسين مستوى المعيشة، مما سيؤدي إلى انتعاش الطلب على المنتجات.



كتاب الفتن - ملخص الفتن - الفتن في القرآن

abukhtiar@fransicapital.com.sa

نسبة الفرق	التغير عن الربع السابق %	الربع الرابع ٢٠١٨	الربح العام السابق %	الربح الأول ٢٠١٨	الربح الأول ٢٠١٩ متوقع	الربح الأول ٢٠١٩	(مليون د.س.)
٧٤,٧	٧٨,٠-	٣,٣٨٩	٦٣,٨	٣,٢٢٢	٣,٢٠٧	٣,٣٥٤	المبيعات
٧٤,٤	٧٠,٦-	٢,٣٨١	٦٠,٤	٢,٣٥٧	٢,٢٦٦	٢,٣٦٦	الألبان والعصائر
٧٥,٤	٧٩,٤-	٤٧٥	٧٨,١	٤٠٥	٤٠٨	٤٣٠	المخبوزات
٧٤,٧	٧٨,٦	٤٩٤	٧٨٩,٤	٤٢١	٤٨٠	٥٠٢	الدواجن
٧٤,٢	٧٦٤,٤	٣٨	٧٨٢,٧	٤٩	٥٣	٥٥	أخرى
٧٢,٠-	٧٨,٠-	١,٢٣٥	٧٨,٨-	١,٢٥٤	١,٢٣٥	١,٢١٠	إجمالي الربح
		٧٣٦,٤		٧٣٨,٨	٧٣٨,٥	٧٣٦,١	هامش إجمالي الربح
٧٨,٤-	٧٨,٩	٧٩٨	٧٨,٠	٨٣٦	٨٦٥	٨٥٢	EBITDA
		٧٣٣,٥		٧٣٥,٨	٧٣٧,٠	٧٣٥,٤	هامش EBITDA
٧٤,٣-	٧٣,٢	٤٦٦	٧٠,٩-	٤٨٥	٥٠٢	٤٨١	الربح التشغيلي
		٧١٣,٧		٧١٥,٠	٧١٥,٧	٧١٤,٣	هامش الربح التشغيلي
٧١١,٣-	٧٩,٨-	٣٧٠	٧٨,٨-	٣٤٥	٣٧٩	٣٣٦	صافي الربح
		٧١٠,٩		٧١٠,٧	٧١١,٨	٧١٠,٠	هامش صافي الربح
	٧٩,١-	٠,٣٧	٧٨,٨-	٠,٣٤	٠,٣٨	٠,٣٤	ربح السهم



إدارة الأبحاث والمشورة

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٩٩٩٩ ١٢٥ ٨٠٠

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

إدارة الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٤٥٤

الرياض ١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي - الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



إخلاء المسؤولية

تم إعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودية الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية مرخصة من قبل هيئة السوق المالية لتقديم خدمات استثمارية، إدارة الأصول، الوساطة في الأوراق المالية، الأبحاث و خدمات الحفظ. يمكن أن يكون لشركة السعودية الفرنسي كابيتال أو الشركات التابعة لها علاقة عمل مع بالشركة محل هذا التقرير / أو أن تمتلك أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعلوم والتي نعتقد موثوقيتها، ولكننا لا نؤكد أنها معلومات دقيقة أو كاملة، وبالتالي لا ينبغي الاعتماد عليها. عليه، لا نؤكّد قدم أو نضمن بشكل صريح أو ضمني اكمال المعلومات أو الآراء المذكورة في التقرير أو صحتها ولهذا لا ينبغي الاعتماد عليها.

تم إعداد هذا التقرير لإعطاء المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة إنتاجه أو توزيعه على أي شخص آخر. لا يعتبر هذا التقرير عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية أو طلباً لتقديم عرض لذلك. لم يأخذ التقرير في الاعتبار ملائمة الاستثمار طبيعية المستثمر. وبالتحديد لم يتم إعداد هذا التقرير لأهداف استثمارية محددة، ولا وضع مخاطر معينة أو أي احتياجات أخرى لأي شخص يستلم هذا التقرير. تتصفح شركة السعودية الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يحصل على الاستشارة المهنية القانونية، والمحاسبية والمالية عند اتخاذ قرار حول مدى مناسبة الاستثمار في الأوراق المالية ولملائتها للتحليبات.

إن شركة سعودي الفرنسي كابيتال، وفق الحد المسموح به نظاماً، غير مسؤولة عن أي خسارة ناتجة عن استخدام هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما قد ينتج بناء عليه. قد لا تتحقق التوقعات المُستقبلية الخاصة بالتقديرات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات في هذا التقرير تعبر عن رأي شركة سعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ إعداد التقرير، والذي قد تغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعد مقياساً بالضرورة للنتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملياتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من الممكن أن يخرج المستثمر على قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي الذي دخل به. كما يمكن أن يطبق على الاستثمار في الأوراق المالية رسوم. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات سلبية في قيمة أو سعر أو دخل ورقة مالية. لا يسمح بإعادة إنتاج هذا التقرير أو أي جزء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة سعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية في مكان من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على مستلمي هذا التقرير أن يكونوا على دراية بتلك الأنظمة وقيودها عليهم الالتزام بها. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بما ورد في هذا الإشعار من قيود.

ال سعودي الفرنسي كابيتال (شركة مساهمة مغلقة مملوكة للبنك السعودي الفرنسي)

١١١٥٣-٣٧ - رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧ - أصل المدفوع في السوق المالية - هيئة السوق المالية

المركز الرئيسي: ٨٠٩٢ طريق الملك فهد - الرياض ٣٧٣٥ - المملكة العربية السعودية

العنوان البريدي: صندوق البريد ٢٣٤٥٤ - الرياض ١١٤٢٦

الهاتف: ٢٨٢ ٦٦٦٧ +٩٦٦ ١١ ٢٨٢ ٩٦٦ + فاكس: